

UNIVERSIDAD NACIONAL DE LA PLATA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

ALTERNATIVA PARA EL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO

Alberto Enrique Fenoglio
fenos@netverk.com.ar

Este documento está alojado en el
Observatorio de la Economía Latinoamericana
<http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/index.htm>

Introducción

Si partimos de la base de que uno de los ejes fundamentales del capitalismo es el sistema financiero, debemos concluir que actualmente en nuestro país, dicho sistema esta en colapso y en un proceso de implosión de perspectivas impredecibles.

No obstante la inmovilización de las colocaciones a plazo fijo, la caída de los depósitos en el sistema es el primer ejemplo palpable de ello, con el agravante de que los montos de las extracciones realizadas no son nuevamente volcados al sistema financiero/comercial, sino que resulta guardados en diversos lugares como por ejemplo en cajas de seguridad, en bancos del exterior o escondidos en los domicilios particulares.

Antes que ocurriera esta debacle económica, el establishment afirmaba que el sistema financiero argentino era de una solidez ejemplar, que había salido ileso del transe asiático y que era sustentable a pesar de la crisis fiscal y productiva que soportaba. Hoy la realidad indica que los bancos se mantienen en pie fundamentalmente por los redescuentos y pases del Banco Central de la República Argentina y principalmente por que los ahorristas no pueden retirar todo el dinero depositado, ya que si tuvieran esa posibilidad, la mayoría de las instituciones no podrían afrontar la totalidad de esas extracciones. No obstante esa inmovilización de depósitos, las entidades financieras sólo logran mantenerse por el auxilio que les presta el Estado, en lo que constituye un nuevo capítulo del *capitalismo rentístico local*.

Actualmente, diferentes fracciones de poder discuten sobre el destino futuro del sistema financiero y el reparto de los costos de la transformación, encubriendo también a la vez, una sórdida puja por obtener los depósitos y la cartera crediticia del principal banco del país: **El Nación**. Cualquiera sea la fracción que se imponga, algunas cosas son seguras: el Estado volverá a subsidiar a bancos nacionales y extranjeros; los ahorristas serán despojados de parte de su dinero y el sistema financiero sufrirá un progresivo achicamiento, eliminando miles de puestos de trabajo y reduciendo al mínimo las fuentes de crédito para la mediana empresa y los particulares.

El presente trabajo, en síntesis, presupone que en un país con una economía en crisis, con poco o nulo financiamiento externo, con una banca carente de capacidad prestable (y con pocas posibilidades a futuro por la desconfianza de los ahorristas), la economía no va a poder despegar, por lo que si no se buscan otras alternativas válidas de financiamiento y una reestructuración bancaria total, la economía no puede o no podrá prosperar. Si bien esta es la hipótesis central, no se debe dejar de lado un giro de 180° en las políticas de Estado, que fueron la principal contribución al problema. Esta claro que durante los años en que se mantuvo la Convertibilidad las ganancias de los banqueros fue extraordinaria, llevando las regalías a sus casas matrices, por lo que el Estado tendría que mantenerse al margen, presionando para que las mismas reingresen nuevamente al país.

De la problemática precitada surge la **hipótesis** central de esta investigación: ***cuáles serían las alternativas válidas para lograr un sistema financiero eficiente que permita nuevas opciones crediticias para la reactivación de la economía nacional.***

Para arribar a esas alternativas, primeramente se realizará una breve cronología de la evolución del sistema financiero Argentino y su posterior derrumbe (Capítulo I), a continuación se tratará de verificar como resolvieron otros países crisis similares (Capítulo II) y cuales son algunas de las opciones financieras existentes en los países capitalistas (Capítulo III) para finalmente elaborar posibles soluciones en el corto y largo plazo (Capítulo IV).

Capítulo I

El sistema financiero Argentino

Su evolución en la última década

En el inicio de la gestión administrativa del gobierno del Dr. Menem, se eliminaron algunas prohibiciones y exigencias que impedían el ingreso irrestricto al país de la banca extranjera o la compra por parte de entidades de capital foráneo de los bancos nacionales ya existentes; un ejemplo de ello es la cancelación del requisito de reciprocidad de acceso al mercado con los países de ese capital de origen. El gobierno justificaba dichas medidas, sosteniendo que de ese modo, se creaba un sistema más sólido y de mayor confiabilidad, porque las casas matrices de los bancos extranjeros actuarían como “prestamistas de última instancia” en caso de necesidad.

En diciembre de 1994 con la crisis del Tequila, se “inauguró”, quizá de manera involuntaria, un período de transformaciones dentro del sector bancario, signado por cierres, privatizaciones, fusiones y adquisiciones de entidades. Estos cambios se tradujeron en una fuerte caída del número de bancos y en un aumento en el tamaño promedio de los mismos, con la desaparición de entidades que típicamente financiaban a las PyMEs (Pequeñas y medianas empresas), a las familias y a las economías regionales. En consecuencia, los depósitos, al igual que los créditos, no sólo crecieron sustancialmente, sino que también tendieron a concentrarse en un grupo reducido de entidades.

Uno de los aspectos más conocidos y también más analizados respecto a las transformaciones en el sector bancario, ha sido el cambio en los niveles de concentración. Una primera aproximación a este hecho, puede observarse a partir de la caída del número de entidades bancarias que se desató casi un mes después de comenzar la crisis del Tequila. En enero de 1995, el sector estaba compuesto por 168 bancos, mientras que en junio de 2000 dicho número se redujo a 92.¹

En una primera etapa, que va desde los primeros años de la década hasta enero de 1995, se observa una tendencia constante del número de entidades. Si bien con la instauración del Plan de Convertibilidad podría haber esperado una disminución en la cantidad de bancos (como consecuencia del cierre de aquellas entidades que durante la década del 80 debieron recurrir casi en forma continua al financiamiento del BCRA, a fin de encubrir sus problemas de insolvencia) esto no ocurrió; o mejor dicho, demoró. El fuerte ingreso de capitales que acompañó al plan de estabilización, al no discriminar a los bancos buenos de los malos, permitió a estos bancos seguir en la misma situación en la que se encontraban hasta ese entonces.²

En el período inmediato posterior a la crisis del Tequila, más precisamente entre enero y septiembre de 1995, se produjo una fuerte reducción en el número de bancos. En términos netos, altas menos bajas, al finalizar el período habían desaparecido 36 entidades. Finalmente, en el período que va desde septiembre de 1995 hasta junio de 2000, si bien el número de entidades continuó cayendo, lo hizo

¹ Ver anexo estadístico 1

² Alston L., Gallo A.: “Evolution and Revolution in the Argentine Banking System Under Convertibility: The Roles of Crises and Path Dependence”, Working Paper University of Illinois at Urbana-Champaign. 2000.

a una tasa sensiblemente menor a la observada en la etapa previa. En términos netos, hubo una baja de 33 entidades bancarias menos que al inicio de ese período. La concentración bancaria, ya sea que se considere el total de créditos o depósitos del sistema, creció en forma significativa durante la segunda mitad de la década del '90. Mientras que en 1995, los doce bancos más importantes del sistema poseían el 58% de los créditos y el 60% de los depósitos, dichas cifras se elevaron en 1999 al 73% y 72% respectivamente.³

Al producirse la crisis asiática, no obstante la importante fuga de capitales dada en los mercados emergentes y las dificultades bancarias que correlativamente se observaron en los diversos países afectados, el sistema financiero argentino resistió bien el impacto, inclusive, paradójicamente, se observó un incremento en los montos de depósitos totales.

Durante el año 1999 la economía cayó, el PBI descendió casi un 3,5%, no obstante los montos de las colocaciones bancarias se mantuvieron estables, aunque el nivel crediticio sí comenzó a descender, por falta de demanda de los individuos. En el 2000 la recepción de depósitos se detuvo y, a partir de marzo del 2001, comenzó a caer irremisiblemente⁴. El tiempo de descuento del sistema financiero argentino, había comenzado.

Los tiempos de la crisis se aceleraron al ritmo de los problemas económicos y de las urgencias fiscales. Desde mediados de los noventa, el sistema económico mostró que no tenía capacidad para atraer las divisas necesarias para el crecimiento. El abastecimiento de dólares fue cubierto en principio por los montos percibidos por las diversas privatizaciones y luego, en una forma creciente, por el endeudamiento público destinado a financiar el déficit fiscal.

Durante el año 2000, el gobierno de la Alianza puso en práctica un plan ortodoxo que mantuvo a la economía en la recesión heredada, provocando la caída de los ingresos públicos y agravando el déficit fiscal. Los prestamistas internacionales privados perdieron confianza en la Argentina y retiraron el financiamiento, el Estado pasó a depender del crédito de organismos internacionales y del sistema financiero interno. Este estado de cosas provocó un aumento del riesgo país y un estado de incertidumbre que profundizó la recesión y se tradujo en pérdida de depósitos bancarios y de reservas. Entre enero y diciembre del 2001 los depósitos en pesos del sistema cayeron un 41,75% y los depósitos en dólares un 11,33%⁵.

A mediados del 2001 comenzó a ser evidente que los organismos internacionales tampoco estaban dispuestos a seguir financiando al sector público. A partir de ese momento, el gobierno decidió financiarse ofreciendo elevadas tasas de interés a los bancos locales y extranjeros, lo cual constituía, a la vez, una fuente de ganancias para el sistema y un indicador del riesgo involucrado en las operaciones. En los últimos meses de ese mismo año, la salida de depósitos se aceleró y el sistema financiero quedó al borde de la insolvencia.

Pero los problemas de los bancos no se debieron sólo a las condiciones macroeconómicas sino, también, a los errores de su propia estrategia; uno fue prestarle al Estado, aún cuando era evidente que éste era insolvente; esto se debió, sin duda, a las jugosas tasas de interés que el prestatario estaba pagando y otro error fue prestar en dólares a personas y empresas que tienen ingresos en

³ Ver anexo estadístico 2

⁴ Ver anexo estadístico 3 y 4.

⁵ Ídem anexo estadístico 4

pesos y que, en caso de una fuerte devaluación, no estarían en condiciones de honrar sus compromisos en la divisa original; todo ello más allá de la pretensión actual de los banqueros sobre el Estado de diecisiete mil millones de pesos para paliar la pesificación asimétrica.

Este punto remite, por otra parte, a una de las grandes señales de debilidad estructural de la convertibilidad: aún en pleno auge del modelo, a mediados de los noventa, ni el público ni las empresas confiaban totalmente en el sostenimiento de la paridad, por lo cual preferían ahorrar y/o prestar en dólares.

Para contener la huída de depósitos, el 30 de noviembre del 2001 el ministro de Economía Domingo Cavallo, impuso límites a los retiros de depósitos, sistema que fue apodado rápidamente el “corralito”.

El gobierno sostuvo que de esta forma, además de evitarse la caída de los bancos, se estimularía la bancarización de la economía ya que los particulares y las empresas, se verían obligados a pagar con tarjetas de crédito o débito y con cheques; también el gobierno afirmaba que la bancarización contribuiría a reducir la evasión impositiva. La realidad, eclipsó rápidamente los fundamentos pretendidos, el “corralito” disipó cualquier duda que podría quedar sobre la insolvencia bancaria; las restricciones al movimiento de fondos profundizaron la recesión y la crisis fiscal; la ira de los ahorristas generó un movimiento popular de todos los sectores de la clase media, convirtiéndose en el puntal de la protesta más generalizada contra el gobierno. La reacción no fue absurda, las estadísticas mostraban que la mayor parte de los depósitos eran menores a 50.000 pesos/dólares y que estos representaban, a su vez, una porción reducida del dinero atrapado en el sistema.⁶

La pregunta de la mayoría de los ahorristas era ¿quienes habían retirado el dinero de los bancos?. Según una investigación de diputados del ARI, en los 10 meses previos al corralito, el pasivo de los principales bancos cayó un 29%, pero la mayor caída no se registró en los depósitos del pequeño y mediano ahorrista, sino en operaciones mayoristas correspondientes a grandes inversores. Al mismo tiempo los bancos redujeron su deuda externa y sus préstamos, lo cual indica que estaban minimizando su exposición ante los potenciales y cercanos riesgos de devaluación e insolvencia de deudores públicos y privados.

Además, surgieron sospechas, que son objeto de investigación judicial, de que algunos grandes inversores privilegiados pudieron, con ayuda de sus banqueros, extraer anormalmente sus acreencias y colocarlas a resguardo en el exterior.

El presidente Eduardo Duhalde, que llegó al gobierno luego de una profunda crisis institucional causada por la salida anticipada del gobierno de la Alianza, prometió, en sus primeros días, que los depósitos en moneda extranjera, que contabilizaban el 71,23%⁷ del monto total, serían devueltos en dólares. Pero casi inmediatamente, su ministro de Economía, Jorge Remes Lenicov, informó sobre la imposibilidad de realización de dichas acreencias en esa moneda extranjera, atento a que los dólares no estaban en los bancos (ni siquiera en el país) por lo que los depositantes recibirían pesos.

El cuadro financiero se complicó aún más con la devaluación. En un primer momento, el gobierno depreció la moneda y estableció un sistema de cambio fijo,

⁶ Fuente: Boletín Estadístico del BCRA.

⁷ Ídem anexo estadístico 4

pero luego, respondiendo a una exigencia del FMI, dejó que el dólar flotara casi libremente.

Sin reservas en el BCRA para defender el valor de la moneda y sin financiamiento externo, el precio del dólar comenzó una enérgica escalada. La cuestión central pasó a ser entonces, a que tipo de cambio se convertirían deudas y acreencias en moneda extranjera dentro del sistema financiero. La banca internacional llevó a cabo una intensa y exitosa presión logrando que el gobierno pesificara en forma asimétrica depósitos y créditos y que el Estado, cuando no, se hiciera cargo del costo resultante. Por otra parte, también dejaron sentado que desde sus casas matrices en el exterior, no se traerían fondos o que a lo sumo lo serían en una muy escasa proporción, tal como finalmente sucedió.

El gobierno decidió que los depósitos en dólares se convirtieran a razón de 1,4 pesos por unidad, lo cual ya en el mes de abril del año 2002 implicaba una reducción de las colocaciones a la mitad de su valor en dólares y al mismo tiempo estableció que las deudas con los bancos se pagaran a razón de un peso por cada dólar, lo que llevó a dos graves consecuencias: La primera es que licuó las deudas en dólares que mantenían las grandes empresas, aún las compañías exportadoras que mantenían sus ingresos en divisas pero tenían deudas con bancos locales o las firmas que habían girado al exterior grandes cantidades de moneda extranjera en los meses previos al “corralito” y la devaluación; la segunda consecuencia es que la pesificación asimétrica de depósitos y créditos genera una pretensión bancaria con costo para el Estado, del orden de los 17.000 millones de pesos.⁸

A pesar de todas las previsiones, el dinero siguió escapándose del sistema en base a acciones judiciales. Según una investigación del CESP (Centro de Estudios de la Situación y Perspectivas de la Argentina), desde principios del año 2002 hasta mediados de abril de ese mismo año, los depósitos en cuenta corriente se mantuvieron estables, estimándose que ello se debe a necesidades operativas, pero los depósitos en caja de ahorro y los plazos fijos se redujeron un 13,89%, la merma fue de casi 10.000 millones de pesos.⁹

Las relaciones entre el Estado y los bancos desde el inicio del “corralito” son un ejemplo paradigmático de subordinación del primero a las necesidades de los segundos. En primer lugar, el Estado expropió parte de los ahorros privados para reparar un error de cálculo de los bancos; después se hizo cargo del riesgo empresario, aceptando cubrir la totalidad del costo de la pesificación; finalmente, proveyó financiamiento a los bancos para cubrir el retiro de depósitos, aún para aquellos que sacaron dinero del país durante el 2001 y para los extranjeros que podrían ser respaldados por sus casas matrices.

En los dos primeros meses del año 2002 el BCRA emitió 4.000 millones de pesos, por lo cual la circulación trepo un 40% en ese corto período.¹⁰ Según el análisis de los balances del BCRA con las entidades financieras, toda la emisión fue entregada a los bancos y no se registran emisiones adicionales para atender las demandas potenciales del sector público.

Esto creó una de los tantos nudos del sistema, ya que la emisión de dinero entregada a los bancos, redescuentos, contribuyó a financiar la compra de dólares,

⁸ Diario Clarín domingo 2 de febrero del 2002. Habría que sumarle el fallo de la corte en contra de la pesificación de los depósitos, aumentando el costo de la misma.

⁹ Ídem anexo estadístico 5

¹⁰ CESP. “ El corralito y las restricciones que presenta a las políticas monetarias y cambiarias. Abril del 2002.

empujando la cotización y aumentando el costo fiscal de la pesificación. Para marzo el BCRA cambió de estrategia, suspendió la emisión monetaria y comenzó a intervenir en el mercado cambiario para contener el alza del dólar.

En ese primer período del 2002, el panorama era el siguiente: dado que el sistema no recibía nuevos depósitos, la salida de los existentes prometía, en un tiempo más o menos largo, concretar la amenaza de insolvencia que se pretendió conjurar con el “corralito”. Por eso el ministro de Economía Jorge Remes Lenicov, propuso, siguiendo el reclamo de los bancos, la ortodoxia del BCRA y el FMI (Fondo Monetario Internacional), convertir los depósitos retenidos en un bono que se entregaría a los ahorristas. De este modo, el Estado sería el encargado de devolver el dinero. A su vez, los bancos devolverían al Estado los títulos públicos de su cartera y que, a fines del 2001 fueron convertidos en préstamos garantizados con los ingresos fiscales. Ahora, como el monto de los depósitos era menor que el de los títulos públicos que tenía el Estado en su cartera, los bancos deberían conceder al Estado también parte de sus acreencias. De este modo, los ahorristas recuperan nominalmente sus activos pero con un título público que en lo inmediato se cotizaría muy por debajo de su valor nominal. Los que necesitaran liquidez, tendrían que vender los títulos con una fuerte pérdida, mientras que la suerte de los que pudieran mantener los títulos dependería de la solvencia futura del Estado y de su actitud hacia su deuda.¹¹

Este proyecto fue rechazado por parte del oficialismo y de la oposición y motivó la renuncia de Remes Lenicov. Su sucesor, Roberto Lavagna, propuso una conversión más matizada. Por una parte, los ahorristas tendrían la posibilidad de optar entre títulos en dólares y en pesos, los primeros con un mayor rendimiento.

Lavagna no estaba de acuerdo con el Bonex II porque consideraba que inmovilizaba los depósitos y no agregaba liquidez al sistema, desde antes los depósitos podían dedicarse a la compra de bienes “escriurables” como inmuebles y autos, con el incentivo de estimular la demanda interna. También consideró que la operación de conversión en bonos sería muy costosa para el Estado.

El BCRA, los bancos y la ortodoxia económica se opusieron firmemente. Argumentaron que la posibilidad de comprar bienes con los bonos permitiría reeditar operaciones fraudulentas para sacar dinero del sistema y comprar dólares, con la consecuencia de una hiperinflación, razonamiento atendible a pesar de los intereses que defiende. Al lado de esas dos posiciones convivió una tercera, tanto o más aventurera, la propuesta de una eliminación del “corralito” y la devolución del dinero a los ahorristas, dejando que el dólar alcance el precio que determine el mercado y creando condiciones para que sobrevivan los bancos realmente capaces de afrontar la tormenta.

Varios bancos extranjeros amenazaron con irse del país y se produjo un enfrentamiento entre el ministro de Economía y el ex - presidente del Banco Central, Mario Blejer. Este último, también ex – funcionario del FMI, tuvo que retirarse anticipadamente a fines de junio del 2002 por las dificultades que le imponía el Ministro de Economía Roberto Lavagna, dejando la potestad al

¹¹ El plan fue bautizado Bonex II en honor al Plan Bonex de 1989. Ese año el gobierno de Carlos Menem convirtió los depósitos en plazo fijo en bonos de la deuda pública nominados en dólares, obligando a los depositantes a financiar compulsivamente al sector público, aunque, de ese modo, el gobierno evitó seguir tomando crédito a tasas elevadísimas y cortó una rueda de obtención de rentas financieras a costa del Estado.

vicepresidente Aldo Pignanelli, quién de la misma manera tuvo varios cruces con el jefe del palacio de hacienda por el control de la política económica, teniendo que renunciar a principios del mes de diciembre. Al poco tiempo designan al economista Alfonso Prat Gay como nuevo presidente del Banco Central: tenía como referencia importante que se desempeñó hasta el año 2001 como pronosticador del mercado cambiario para la banca de inversión JP Morgan.

En cualquiera de las versiones que se impongan al futuro del sistema bancario, las realidades de los trabajadores del sector y la disponibilidad de financiamiento interno se encontrarán medidas en un brete de difícil solución.

Así ya se han registrado problemas en el Banco Galicia, el principal banco privado nacional, en el Scotia Bank, que había comprado el banco nacional Quilmes y en alguno que otro que decidió abandonar el mercado como el banco Crédit Agricole de Francia, controlante de los bancos Basel, Bersa y Suquía, de suma importancia porque entre los tres suman una cartera mayor que la del Galicia.

Según los analistas del sistema financiero, los bancos valen en realidad, mucho menos que el total de su patrimonio, por lo que el contexto es muy negativo ya que no habría interesados por comprarlos y se daría la paradoja de que algunas entidades tendrían que pagar para retirarse.

Una probabilidad de financiamiento es el fortalecimiento de la banca pública, si se crea la certeza de que el Estado no los va a dejar caer. De hecho, durante el transcurso del año 2002 a parte de una caída de depositantes privados, también comenzaron a trasladarse depósitos desde los bancos privados, principalmente extranjeros, a los bancos públicos. Pero de conjunto, es casi seguro que por un buen tiempo los bancos no recibirán nuevos depósitos a plazo y, por lo tanto, no tendrían casi capacidad de otorgar créditos. Su operatoria se reduciría a gerenciar las cuentas corrientes y en caja de ahorro, convirtiéndose en lo que se denomina una banca transaccional. En ese segmento, según la base del boletín estadístico del Banco Central, en diciembre del 2002 los bancos cuentan con unos 61.200 millones de pesos, que podrían crecer con la actividad económica.¹²

Capítulo II

Breve comparación de crisis internacionales

Los procesos de los países estudiados tienen en común el haber culminado con una fuerte devaluación de la moneda y el colapso del sistema bancario en un contexto externo relativamente desfavorable. Resulta particularmente significativo, como se verá en el desarrollo a posteriori, las similitudes del caso argentino con las experiencias rusa y ecuatoriana.

¹² Ídem anexo estadístico 4.

La experiencia Corea del Sur¹³

El problema financiero de Corea del Sur vino poco después de la crisis asiática. Vamos a tomar como período desde octubre de 1997 hasta octubre de 1998.

Algunas de las causas fundamentales del derrumbe del sistema económico fueron ciertos desequilibrios en el sistema financiero, un sector bancario que contaba con una excesiva cartera de créditos de baja calidad y otra causa fundamental fue la falta de confianza de los capitales hacia esa región dada la reciente crisis de la zona.

Como resultado se obtuvo una depreciación de la moneda de alrededor del 45%, la inflación minorista fue tan solo del 7,2% y el traslado a precios fue del 16%. Por otro lado el sistema financiero colapsó, hubo una quiebra generalizada del sector corporativo. El PBI cayó el 6,7% y las exportaciones aumentaron cerca del 14.1%, hecho que no pudo ser correctamente capitalizado debido a la falta de acceso al crédito.

Para que la inflación no crezca se fijó una tasa "permitida" del 5% que no fue superada gracias a políticas de restricción crediticia, que tuvieron como contra cara las respectivas consecuencias negativas. Por otro lado hubo una expansión fiscal, que tuvo un impacto adecuado luego de sucesivas políticas fiscales restrictivas. También se obtuvo apoyo de organismos multilaterales, además el gobierno se abrió para la inversión extranjera trayendo capitales externos. Por último se flexibilizó las leyes laborales.

Con relación a la banca, hubo una fuerte intervención por parte del gobierno: se crearon dos organismos estatales, por un lado la KAMCO, encargada de comprar a los bancos sus malas carteras al 50% del valor para luego encargarse de cobrarlas, entregando a cambio bonos con garantía del gobierno y por el otro lado la KDIC, una compañía de seguros estatal encargada de aportar fondos a los bancos para cubrir el 50% restante.

También se aplicaron fuertes punitivos a los bancos que no cumplieran en tiempo y forma sus compromisos con el Estado (podrían ser fusionados, vendidos o liquidados) y en contraposición, los bancos más viables, se quedarían con las buenas carteras de los bancos liquidados. Finalmente, se permitió a las empresas que no pudieran hacerse cargo de sus deudas, honrarlas con acciones de la compañía.

La experiencia Chilena¹⁴

Esta crisis financiera se produjo en el período de 1982-1983.

En los primeros meses del año 1982 había una apertura indiscriminada de la cuenta capital, lo que trajo un gran déficit en cuenta corriente.

Por otra parte también hubo un manejo imprudente de la política monetaria en un contexto de tipo de cambio fijo con gran afluencia de capitales "golondrina".

¹³ Bustelo Pablo. "Perspectivas económicas de Corea del Sur tras las crisis asiáticas". Noviembre del 2000. Richard Roca Garay. "Causas y lecciones de la crisis financiera internacional". Estudio Broda & Asoc. Informe macroeconómico. 2 de abril del 2002.

¹⁴ Edgardo Barandiarán-Leonardo Hernández "Origins and Resolution of a Banking crisis: Chile 1982-86". Diciembre de 1999. Estudio Broda & Asoc. Informe macroeconómico. 2 de abril del 2002.

Esto ocasionó un aumento desmedido de la oferta monetaria, en excesivos créditos aumentando los pasivos privados y un excesivo nivel de endeudamiento tanto publico como privado.

Como factor exógeno se puede mencionar un aumento significativo de la tasa de interés de Estados Unidos, haciendo más oneroso el servicio de la deuda y alejando capitales de Chile. En definitiva el país estaba sumergido en una fuerte recesión.

Las consecuencias de este tipo de políticas fueron las siguientes: se tuvo que devaluar, el tipo de cambio se depreció cerca del 92,6%, la inflación minorista trepo el 31,2 % y el traslado a precios por la devaluación (pass through) fue del 34%.

El año anterior en que se desató la crisis, 1981, el PBI aumento un 6,7% luego con la crisis de 1982 el producto cayó el 13.4% y para el otro año la merma fue del 3.5%.

El problema más grande fue que Chile quedo inhabilitado por varios años para acceder al mercado financiero internacional, tanto para el crédito como para una reestructuración de la deuda.

Debido al alza del tipo de cambio real y a una apertura económica, el sector exportador fue despegando con un fuerte dinamismo. Con respecto al financiamiento externo, se realizó un acuerdo con FMI, el cual consistía en reprogramar los pagos de los vencimientos de la deuda externa. Por otra parte se restableció el equilibrio fiscal mediante una fuerte reducción del gasto. Finalmente, como otra fuente de ingresos y de recortar el gasto publico, se privatizó.

Como medida importante el Gobierno decidió la liquidación de las entidades menos viables y la compra de las carteras de los bancos que menos solventes. Además, el mismo apoyó con nuevos créditos y seguro de cambio a sectores endeudados en dólares. En último lugar la banca sé recapitalizo.

La experiencia brasileña¹⁵

La verdadera crisis se desata a principios del 1999, pero tomamos el período de diciembre de 1998 hasta el final del año siguiente.

También, como en el caso de Corea del Sur, en Brasil, una de las causas del shock provino del contagio de la desconfianza hacia los países emergentes, principalmente luego de la crisis rusa.

El Plan Real tenía el mismo objetivo que la Convertibilidad, detener la inflación, generando predecibilidad y estabilidad, fomentando las inversiones y el crecimiento a partir del sector privado; el mismo consistía en preservar un tipo de cambio bajo asegurando en alguna medida el futuro valor de la moneda

Dicho plan de estabilización de la moneda fue en un principio llevado a cabo a costa de las reservas internacionales que para febrero de 1999 se encontraban en 4000 millones de dólares. Como consecuencia de esa sangría de las reservas, se debió dejar flotar libremente la moneda, con las siguientes derivaciones: se depreció el valor monetario en un 52,5%, la inflación minorista si bien no fue muy elevada, se estacionó en el 8,6% y el traslado a precios fue alrededor del 16%.

¹⁵ Centro de Estudio para la Producción. Análisis de la coyuntura económica brasileña. Julio de 2002. Ídem Estudio Broda & Asoc.

También trajo altas tasas de interés, no para retener capitales externos, sino para manejar la política económica, desacelerando aun más la economía y la demanda, todo ello como forma de controlar la inflación.

En la economía era verificable, en forma recurrente, que la pérdida de competitividad originada por las altas tasas de interés se veía contrarrestada por mejoras en la competitividad a partir del tipo de cambio y además, que las altas tasas de interés impedían la captación de fondos para la especulación.

El Banco Central de Brasil actuó de manera intensiva, colocando letras a altas tasas, interviniendo en el mercado a futuro y estimulando proyecciones de caída del dólar.

La experiencia rusa¹⁶

En este caso vamos a observar que existen varios puntos en común con nuestro panorama nacional, tanto para las causas como para las consecuencias. La crisis rusa tuvo como período principal desde julio de 1998 hasta julio de 1999.

Poco antes de desatarse el derrumbe financiero el estado poseía una cierta fragilidad en la capacidad de tributación con un elevado stock de deuda del corto plazo y enmarcado en una coyuntura internacional que era adversa hacia los países emergentes, además tenía una importante crisis política, la cual provocaba incertidumbre en la población. En último lugar, había una gran exposición de la banca al riesgo del Estado, debido a que se poseían grandes cantidades de bonos del mismo.

Como secuela se decidió devaluar, y ante la falta de financiamiento externo, el gobierno debió apelar al default de la deuda pública, fabricar excesos monetarios y sobrellevar una gran pérdida de reservas internacionales, en un proceso por demás desordenado. El tipo de cambio se depreció 286%, la inflación minorista fue del 126,5% y el índice pass through fue del 44%.

Ante la exposición de la banca al default del estado y a la devaluación, se debió implementar un congelamiento de los depósitos, algo muy similar a la Argentina.

La experiencia ecuatoriana¹⁷

El conflicto económico de este país, al igual que Rusia, tiene bastantes características similares a las que ha acontecido recientemente en nuestro país. La crisis explota a principios del año 1999, poco después de la caída de Brasil.

Al igual que Argentina, Ecuador se encontraba con desequilibrios fiscales, financieros y monetarios, además de tener déficit de cuenta corriente. Por otro lado, también hubo un factor exógeno: el factor climático natural. La corriente de "El niño" afectó profundamente el clima provocando una merma en las cosechas de los productos exportables causando una caída significativa del PBI. Al mismo tiempo se cortó el financiamiento hacia países emergentes en general.

Estos hechos, sumado a la negativa del FMI a prestar asistencia financiera, produjo una importante sangría en el monto de sus reservas. Por otro lado, al igual

¹⁶ Gonzalo Pastor and Tatiana Damjanovic " The Russian Financial Crisis and its Consequences for Central Asia". Estudio Broda & Asoc. Informe macroeconómico. 2 de abril del 2002.

¹⁷ Roque Espinosa. "La crisis económica financiera ecuatoriana de finales de siglo y la dolarización". Año 2000. Ídem Estudio Broda & Asoc.

que en la Argentina, se ocasionó un congelamiento de depósitos a fin de amortiguar la presión sobre el tipo de cambio. Es dable observar, que con anterioridad a esta medida, el crédito al sistema financiero había crecido en gran medida agigantando la base monetaria y presionando sobre el tipo de cambio. También se declaró el default de la deuda pública, aunque de manera más ordenada que en Rusia. El estado realizó un fuerte salva taje de los bancos, que, al ser asumido por el Banco Central, produjo un enorme bache fiscal.

La devaluación fue del 244,4%, esto trajo una inflación minorista del 78% y el traslado a precios por la devaluación fue del 32%. La caída de la economía se acercó al 7,3%.

El principal obstáculo para recobrar la confianza en estos países emergentes, es el problema de la competitividad externa, y como ella no puede ser salvada mediante el sistema de devaluación se hace necesario buscar otros mecanismos: Ecuador optó como plan para bajar la incertidumbre el dolarizar toda su economía. Con el plan en marcha, el FMI prestó 304 millones a fin de engrosar las arcas del debilitado Banco Central y poder cubrir los pasivos monetarios. Va de suyo, que ello condujo obligatoriamente a una reducción del déficit fiscal, ya que ahora no existía la posibilidad de emitir para equilibrarlo.

Debido a la dolarización los organismos financieros internacionales volvieron a recuperar la confianza, lo que logró bajar el riesgo país a niveles de 1500 puntos básicos por un lado y una reestructuración de la deuda por otro.

De la misma manera como en el caso de Rusia, Ecuador logro avances en el año 2000, pero mayormente gracias a alzas en el precio del petróleo, que por otra parte, sigue aumentando paulatinamente a precios que en la actualidad rozan los 35 dólares el barril, beneficiando su economía.

Hay que remarcar que la experiencia ecuatoriana de dolarización no es negativa; después de efectuada la misma el país logro lentamente recuperar la confianza y volver a un sendero de crecimiento, principalmente a través de un cambio en las expectativas de los agentes. Los índices de inflación bajaron notablemente y se logro un patrón evolución de precios que no reinaba hasta ejecutada la medida. Además se logro reducir notablemente la tasa de interés debido al ya inexistente riesgo devaluatorio.

No obstante ello, esta "receta" no tiene porque ser factible de copiar en cualquier otro país.

Ecuador dolarizó su economía, pero bajo un programa que tenia varios otros puntos de ajustes que acompañaban a esta medida.

Es de vital importancia recalcar el factor petróleo y la creación de un oleoducto que permitió duplicar las exportaciones del mismo atrayendo inversiones por U\$S 3000 mil millones.

Resumen conjunto internacional

El resumen y la conclusión de la experiencia internacional nos va a indicar varias cosa. Para empezar vamos a tener que la inflación minorista es inferior a la devaluación y que los precios mayoristas se incrementan más que los minoristas.

También, la inflación de bienes transables como la de no transables es menor que la devaluación, además se produce un cambio de precios relativos a favor de los bienes transables, ya que cae el precio de los bienes no transables

con relación a los transables. Por otro lado el nivel de actividad se contrae, al menos con relación a la tendencia.

Hay ejemplos donde la devaluación produjo inflaciones transitorias y bajas, tal es el caso de Corea del Sur y Brasil, así como casos donde hubo altas y duraderas como la crisis en Rusia y Ecuador, pero la experiencia del los 90' de los países muestra que programas consistentes, creíbles y con ayuda internacional, en un marco de un poder político capaz de hacer lo necesario – no sólo lo posible - limita sustancialmente los efectos de la devaluación sobre la inflación.

Con respecto al sistema financiero, el estado participó en distintos programas de salva taje, Una forma fue la inmovilización de los depósitos, otra el amparar a aquellos bancos que no fueran solventes para afrontar una corrida bancaria, otra las fusiones o las compras de carteras, etc.

Capitulo III

Alternativas financieras en un sistema capitalista

Más adelante se ampliará las distintas características que puede adquirir el sistema financiero. Al comenzar se explicará la banca universal y luego la banca especializada, al mismo tiempo se expondrá las ventajas y desventajas de las mismas, además se van a definir casos especiales de las mismas, como eje fundamental el "Narrow Banking". Luego siguiendo con el mismo criterio de análisis se expondrá la importancia que juegan en la estructura bancaria los bancos extranjeros, estatales y la banca "off-shore".

Banca Universal

También se lo denomina como modelo continental, banca mixta o comercial. Este tipo de banca se caracteriza por poder realizar todo tipo de actividades crediticias, tanto de préstamo y ahorro, enfocadas tanto a empresas grandes, pymes y a particulares. Del mismo modo, pueden realizar operaciones en los mercados de valores y prestar múltiples servicios financieros.

Está presenta como un aspecto positivo economías de escala y de alcance elevadas. Esta ventaja se debe a que este tipo de banco al poder realizar una multiplicidad de actividades aprovechará en forma más intensiva sus instalaciones pudiendo brindar nuevos servicios con muy poca inversión adicional. Otro factor importante es el costo en la obtención de la información; información que seguramente ya cuenta el banco por haber realizado un servicio determinado y en consecuencia esta sirve para realizar otro tipo de actividad.

Por otro lado, aumenta la estabilidad de la banca, promovida por la diversificación de las fuentes de ingresos consecuencia de prestar diferentes servicios. Esta solidez también se puede obtener realizando operaciones en un mercado de valores bien desarrollado, por medio de la diversificación de su cartera que genera una disminución del riesgo.

En consecuencia esta consolidación de todas las actividades genera bancos más eficientes y sólidos que a la vez genera un mayor beneficio para la economía.

Una de las desventajas es que tiene altos costos para la supervisión por parte del Estado. Sin duda que esta mayor cantidad de actividades que puede desarrollar un banco generará un importante enlace entre todos los servicios que brinda, dicha conexión es difícil de controlar.

Es muy importante mencionar que existe un posible descalce en los plazos de sus operaciones pasivas y activas. Esto se debe a que el banco, al obtener fondos y prestarlos en diversas formas, deberá prever una armonización de plazos coherente, ya que si ello no ocurre se van a generar riesgos y problemas, tal como sucediera en nuestro país.

Por último, la mayor cantidad de servicios que puede prestar un banco desplaza a otras fuentes de financiación, como por ejemplo la de un mercado de valores. En consecuencia ese mercado no se desarrollará en forma eficaz.

Banca especializada

Como su nombre lo explica esta banca realiza operaciones específicas. Esta especialización se puede bazar en el tipo de servicios que presta como por ejemplo prestamos a largo plazo, manejo de actividades transaccionales o también se pueden especializar en prestar servicios a un determinado sector económico como el agrario o industrial. Pudiendo existir entidades como Bancos de Inversión, Bancos transaccionales, Bancos hipotecarios, Bancos industriales, Bancos de crédito agrícola, Bancos de negocios (merchant banks, investment banks), Bancos de financiación a la exportación, Bancos de gestión de patrimonios, Bancos de financiación municipal, Compañías financieras, Mercados de valores y Compañías de seguro.

Como principal ventaja, la especialización puede acelerar el ritmo de desarrollo del mercado de valores, y para el caso de requerir préstamos sobre en el mismo, se podría realizar por medio de instrumentos "securitizados".

Por otro lado, se generará un mayor conocimiento sobre el área específica donde se desarrolla, ya que toda especialización otorga un mayor conocimiento del sector que apoya o actividad que realiza. Sin duda para el caso Argentino el ejemplo estaría dado por el Banco Hipotecario Nacional.

Otro beneficio es que sirve como instrumento para la orientación de los recursos económicos. Dado que se conoce cuales son los bancos que apoyan un determinado sector, estos bancos servirían como un instrumento directo para apoyar una determinada área y de esa forma orientar los recursos hacia las mejores alternativas para el país. También reduce los riesgos generados por la falta de información ya que esta banca solo realiza operaciones con los sectores que conoce profundamente.

Al mismo tiempo reduce la propagación de una crisis de un sector financiero a otro. En el caso de una banca especializada, los problemas por los cuales puede atravesar algún tipo de banco solo afectarán a ese sistema o solo al área en que se desempeña el banco en dificultades. Ello marca la diferencia con una banca universal, que al presentar algún peligro en alguna de sus líneas, puede propagar el conflicto a los demás servicios que presta.

Finalmente es posible un mejor control sobre estas entidades. Esto es perfectamente visible ya que al prestar solamente un determinado servicio, los controles se simplifican.

Como aspecto negativo de una banca especializada se puede determinar que las restricciones a las operaciones de los bancos generarán un menor desarrollo del sistema financiero, todo ello debido a que el banco no puede diversificarse en otras actividades.

Además, una especialización, puede promover una concentración del sector que lleve a un monopolio de la función desplegada..

Por otro lado no existe una diversificación del conflicto, en este caso el banco se encuentra ante un riesgo sistémico del sector en el cual se desempeña.

Caso particular de un sistema especializado

Banca Simons o "Narrow Banking" ¹⁸

Fundamentalmente el modelo de una Banca Simons trata de un sistema financiero que mantiene el 100% de sus colocaciones en activos altamente líquidos; no otorga créditos y se concentra en tomar depósitos a la vista, que son invertidos en los mencionados activos. Estas características son de un banco especializado en una determinada actividad bancaria. Dicho sistema nunca se puso estrictamente en la práctica, aunque tiene antecedentes en EE.UU. e Inglaterra en el siglo XIX.

Lo más difícil de dicha banca, es como se va ha plantear las distintas variantes para mantener esos encajes del 100%. Por un lado, algunos economistas osados propusieron que los depósitos se mantuvieran en efectivo, "de la misma forma que un almacén mantiene bienes"; otros proponen invertirlos en deuda gubernamental de corto plazo, teniendo en mente los bonos del Tesoro estadounidense, o deuda garantizada por el gobierno; pensando en un esquema más amplio, otros incluyen instrumentos "securitizados" (que pueden comprender deudas hipotecarias o corporativas) en el menú de inversión de los encajes plenos; también se ha llegado a proponer que estos bancos compren deuda corporativa (de compañías privadas) de muy alta calidad.

Es claro que, en el caso de países emergentes, la deuda soberana doméstica no cumple la misma función de "activo libre de riesgo" que en otros países, por lo que las alternativas se verían reducidas, quizá el menú de inversiones incluiría activos externos, o directamente se alentaría el establecimiento de bancos de pagos extranjeros.

El establecimiento de este tipo de banca nos lleva a preguntarnos quien va a ser el encargado de otorgar créditos. En principio, esta función quedaría a cargo de otros intermediarios financieros no bancarios, que podrían fondearse a través del mercado de capitales, acciones (ésta era la propuesta original de Simons) o depósitos, pero los depositantes estarían informados de que se trata de una inversión riesgosa.

También se plantea quienes llevarán a cabo las actividades de crédito y de mantener los encajes en el 100%; por un lado están quienes proponen una separación tajante entre los bancos de pagos y el resto de las entidades no

¹⁸ Neil Wallace. "Narrow Banking Meets the Diamond-Dybvig Model". Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review Vol. 20, No. 1, Winter 1996, pp. 3-13. Ronnie J. Phillips. Narrow Banking Reconsidered. "The Functional Approach to Financial Reform". Año 1985.

bancarias; por otro, se ha postulado una separación entre ambos tipos de banca, sin que necesariamente las dos funciones sean ejercidas por entidades distintas.

Una alternativa dentro de la última propuesta sería establecer holdings cuyas subsidiarias se dedicarían a banca transaccional y banca comercial. Otra posibilidad sería que la misma entidad funcionara como banco de pagos para captar depósitos a la vista y como banco comercial para prestar fondos al sector privado, estos fondos no procederían de colocaciones a la vista sino de otras explícitamente más riesgosas.

Vale la pena notar que varios de quienes proponen la separación entre distintos tipos de entidades exceptúan a los bancos más pequeños; ello pone de relieve una característica importante de este esquema, la escala de operaciones. Si de por sí la escala es relevante para la banca comercial como la conocemos, se hace aún más importante para la banca de transacciones (por caso, sus resultados dependen en mayor medida de comisiones sobre las cuentas a la vista).

Ventajas y desventajas:

Es evidente que la principal ventaja de la banca de pagos es la minimización de los riesgos de crédito y de liquidez, y con ellos la prevención de corridas bancarias (en principio, no existirían incentivos para “correr” contra instituciones tenedoras de activos de muy alta calidad, En el límite, no obstante, un shock lo suficientemente fuerte podría poner en peligro la calidad de los mismos). A la vez, el sistema de pagos quedaría aislado de tales riesgos, por lo que no sufriría daños ante un evento adverso sistémico (el enorme costo sobre toda la economía de los perjuicios sufridos por el sistema de pagos ante una crisis como la vivida en Argentina es obvio).

Aún si los intermediarios no bancarios dedicados, al crédito mostraran un desempeño desfavorable, el sistema de pagos no se resentiría por ello. Bajo el sistema de banca comercial, en cambio, la política de crédito de las entidades financieras afecta el funcionamiento de pagos y transacciones: por caso, un banco con una mala cartera de préstamos resiente su capacidad de repago de depósitos (la eventual dificultad en el cobro de sus préstamos implica menores recursos para atender el pago de depósitos).

Por otro lado se generará un mayor control de la oferta monetaria por parte del Banco Central, facilitando la ejecución de políticas monetarias y al impedirles a los bancos otorgar préstamos se estará limitando la creación de dinero bancario y en consecuencia el manejo de la oferta monetaria caerá bajo el control exclusivo de la autoridad bancaria.

Desde el punto de vista regulatorio, la banca de pagos también ofrece beneficios: los requisitos de capital sobre este tipo de bancos podrían reducirse significativamente (al invertir en activos de alta calidad, la solvencia de las entidades mejora automáticamente), mientras que, en principio, desaparecería la razón principal que lleva al establecimiento de seguros de depósitos y con ello, los costos de supervisión y regulación deberían bajar. También, por supuesto, debería reducirse el costo sobre los contribuyentes de eventuales rescates de entidades en problemas (ya que la probabilidad de caídas de entidades se reduce significativamente).

Además, en un sistema de narrow banking, se potencia la capacidad de “disciplinamiento” del mercado hacia las entidades no bancarias: las reacciones adversas de los ahorristas hacia entidades poco sólidas (manifestadas principalmente a través del retiro de depósitos) tienen muchos menos costos sobre la economía real, mientras que operan como un control efectivo sobre la política de esas instituciones (actualmente, si una autoridad monetaria desea que una eventual corrida opere como “castigo” de un mal manejo financiero, sabe que -dependiendo de circunstancias como el tamaño de la entidad- se expone a efectos indeseables sobre el resto del sistema y de la economía).

Quienes piensan en el establecimiento de bancos de pagos también consideran que ello actuará como catalizador de desarrollos en el mercado financiero. En efecto, determinados productos cuyo uso hoy es sólo incipiente (excepto en las economías avanzadas) tendrían la oportunidad de ser desarrollados. Un ejemplo en este sentido es el de la securitización de créditos: los bancos comerciales que se transformaran en bancos de pagos deberían vender su cartera de crédito, lo que se facilitaría a través del agrupamiento de las mismas en un mismo activo, que sería vendido a los inversores institucionales; la generalización de este instrumento también permitiría la emisión de otros “papeles” respaldados por activos securitizados.

El desarrollo de un mercado secundario realimentaría el proceso y permitiría, en principio, un más amplio acceso al crédito por parte de individuos y empresas, quien otorga un crédito que puede ser “securitizado” no tiene que esperar al vencimiento del mismo, sino que puede venderlo en el mercado secundario.

Una clara inferioridad de una banca Simons es que se desperdicia la canalización de los fondos obtenidos por depósitos para financiar al sector privado (no sólo al sector público o al sector externo, como sería el caso de la banca de pagos).

Un encaje de 100% evita que los bancos creen dinero, pero la consecuencia de esto es que no se expanda el crédito cuando este es demandado. Aunque ello implica mayor seguridad desde el punto de vista del sistema de pagos, también hace más escaso y caro el crédito. Indudablemente, si los depósitos bancarios quedan sólo a cargo de los bancos de pagos, y los intermediarios no bancarios se financian con deuda que no tiene el carácter de un depósito, un volumen dado de crédito sólo puede mantenerse si los ahorristas están dispuestos a sustituir depósitos por inversiones en las entidades no bancarias.

Tal disposición ocurriría si el rendimiento de las inversiones no bancarias es mayor (se tiene que recordar que estas inversiones, no pueden ser consideradas dinero, ya que sólo la banca transaccional puede operar con el mismo), lo que elevaría el costo de un volumen dado de crédito.

En este sentido, se ha señalado también que los servicios de liquidez y crédito son mejor prestados por una misma institución; ella puede mantener un “colchón de liquidez” para atender a depositantes y prestatarios, más pequeño que el que deberían mantener dos firmas dedicadas a cada función por separado (por lo tanto, en este caso el banco hace un uso más eficiente de la liquidez). El menor costo relativo de ese colchón de liquidez también debería conllevar un costo crediticio relativamente menor.

Las nuevas entidades financieras no bancarias no cuentan con el know-how que tienen los bancos convencionales, siempre y cuando estemos considerando el cambio de una banca universal a una banca Simons donde el periodo de adaptación lleva su tiempo.

Finalmente, se puede discutir cuán efectiva podría ser realmente la banca de pagos en términos de solidez. En primer lugar, la solidez de estos bancos depende esencialmente de la calidad de los activos que mantengan.

En el caso de economías desarrolladas, los bonos del gobierno pueden asimilarse a inversiones que rinden una tasa “libre de riesgo”, aún así, si los bancos de pagos se vieran obligados a liquidar su posición ante una corrida, no es seguro que pudieran responder a todos sus depósitos sin recurrir a su propio capital; pero en países emergentes, éste definitivamente no es el caso, y entonces la percepción de “plena seguridad” propia del banco de pagos se desvanece. También se puede obtener en activos externos pero ello introduce una dimensión de riesgo cambiario, al estar dichos activos denominados en moneda extranjera.

En segundo lugar, no puede descartarse que un sistema competitivo de intermediarios no bancarios intente replicar las características de la banca comercial. En efecto, una vez establecidos los bancos de pagos, el resto de las entidades financieras podría hallar rentable el otorgamiento de crédito contra un fondeo en deuda de muy corto plazo, análoga al depósito bancario. Esos mismos intermediarios podrían generar una suerte de “cuasi-dinero” con esa deuda (después de todo, ello dependería de la percepción de solidez que los ahorristas tuvieran de la entidad emisora), pero entonces el problema de asegurar la solidez y estabilidad de la banca convencional se transferiría a los nuevos intermediarios, con el agravante de -muy probablemente- haber reducido el acceso global al crédito.

Composición de la banca

Categoría de los bancos públicos¹⁹

Como la historia lo demuestra, a veces los problemas que puede tener el sistema son agravados por la presencia de la banca pública, y en consecuencia se debe tratar de solucionar el problema vía fuertes regulaciones en el mismo.

Es importante destacar que los bancos públicos tienen una asignación de recursos a sectores estratégicos, dado que el sector privado no tiene generalmente una visión del beneficio que puede generar una determinada actividad económica en el país, el Estado conoce con mayor profundidad los puntos importantes a desarrollar.

Por otro lado se incrementa el acceso al crédito, logrando una mayor equidad. Esta puede ser una buena herramienta para la distribución del ingreso en la economía especialmente cuando el sector privado no presta atención a entidades de un tamaño reducido.

¹⁹ ABAPPRA. “Propuesta de la banca Nacional para recrear el crédito en la Argentina“. 23 de julio 2002. Banco Central de la República Argentina. Tamara Burdisso, Laura D’Amato y Andrea Molinari. “Privatización de bancos en Argentina: ¿El camino hacia una banca más eficiente?”. Octubre de 1998.

Por último genera y apoya las externalidades que puede tener un proyecto de inversión que necesita de financiamiento.

Como principal desventaja es que se politizan las decisiones de préstamos. En consecuencia no se tiene un banco al servicio de la sociedad sino al servicio y el interés personal de los políticos. Los objetivos políticos y no sociales generan distorsiones en los movimientos del mercado financiero lo que pueden generar crisis financieras.

Además, los bancos públicos no presentan una buena administración dado que los bancos privados generalmente tienen un personal mejor capacitado.

Dada todas estas ineficiencias que tiene los bancos públicos, estos seguramente presentarían problemas los cuales pueden ser transmitidos a las demás entidades y generar como la Argentina lo a vivido grandes problemas financieros.

Jerarquía de la banca con capitales extranjeros²⁰

Debida principalmente por la aceleración de la globalización y del comercio mundial, es más necesaria la participación, en mercados emergentes, de capitales extranjeros en el sistema bancario de cada país. En consecuencia la afluencia en los últimos años de las entidades financieras extranjeras o la compra de bancos locales por las mismas a traído ciertos beneficios al sistema bancario, estos réditos se vieron en la Argentina en la última década por la apertura del sistema financiero. Estos beneficios principales son:

- ? Promueve una mayor competencia reduciendo el nivel de beneficios que el sector obtenía y de esa forma reducir los costos del acceso al crédito y de otros servicios bancarios.
- ? Trae innovaciones financieras, estas generan que el sistema se vuelva más eficiente. Como en todo país subdesarrollado las técnicas de producción locales, los servicios bancarios, siempre están unos escalones más abajo del método mundial, entonces es importante que esas reglas lleguen al país.
- ? Esa mayor eficiencia que producen los bancos extranjeros genera una mayor solidez en el sistema y una mayor confianza, en consecuencia reduce la vulnerabilidad del sector bancario.
- ? Amplia el número de servicios y productos bancarios. Siguiendo con la idea de un país subdesarrollado que esta siempre atrasado.
- ? Produce un aliciente para la canalización de fondos del exterior. Al ser bancos de origen extranjeros o capitales de origen extranjeros facilitarán el acceso de dinero a nuestro sistema.
- ? Generan mayor fluidez en las transacciones internacionales, pues un banco extranjero tiene presencia mundial.

Banca off-shore²¹

La particularidad de esta alternativa es que la banca es de extranjeros y es manejada desde el extranjero.

²⁰ Banco Central de la República Argentina. Tamara Burdisso, Laura D'Amato y Andrea Molinari. "Privatización de bancos en Argentina: ¿El camino hacia una banca más eficiente?". Octubre de 1998.

²¹ Diario La Opinión. Rafaela, Santa Fe. Domingo 10 y 17 de noviembre del 2002.

Para que exista esta posibilidad se deben respetar ciertas condiciones que hacen a la viabilidad de este sistema, (una de ellas es la estabilidad política y económica) ya que dichas condiciones determinan que los bancos extranjeros se radicasen en el país.

Una condición importante es que exista una cierta seguridad jurídica externa, como así también la determinación del libre cambio, la ausencia de tasas máximas y la no-existencia de normas domésticas sobre encajes, todas estas condiciones juntas ayudan al óptimo funcionamiento bancario.

Una ventaja importante es que presenta a su casa matriz como un posible prestamista de última instancia, siempre y cuando estén dadas las condiciones para que se pueda otorgar ese préstamo. Por otro lado esta banca offshore es invulnerable a la corrida bancaria y al consecuente e inevitable "corralito".

El punto negativo más importante es que con este método la Banca es susceptible a realizar operaciones ilícitas y/o eludir los controles locales. Dado que difícilmente se puede controlar las conexiones que tiene el banco con su casa matriz este tendría ventajas para realizar dichas operaciones.

También genera un mayor costo de información para el ahorrista, dado que es necesario acceder a información que solo se encuentra en su casa matriz, que queda en el exterior. Además hay un riesgo de devaluación para los que obtienen algún crédito en moneda extranjera.

Capítulo IV

CONCLUSIÓN

Aplicación para nuestro país

Considerando todos los conceptos anteriormente desarrollados, cabrá apreciar ahora la factibilidad de aplicación de algunos de ellos en casos puntuales de nuestro país y así atisbar algún principio de solución para las dificultades que padece el sistema financiero en el corto y largo plazo y la realización de un nuevo sistema de financiamiento crediticio.

Dado los acontecimientos externos dentro los cuales esta inmersa la economía Argentina y el sistema financiero, que a la vez conlleva su problemática propia, es coherente dividir esta cuestión en dos enfoques; el primero de ellos, el más urgente, es cuales son las necesidades mínimas que debe presentar el sistema financiero para una posible salida a corto plazo con financiamiento inmediato y el segundo análisis es, como aplicar en nuestra economía un sistema de similar características al denominado banca universal o especializada, siguiendo una visión de soluciones a largo plazo sin tropezar – políticas mediante – con la misma piedra. Todo ello, sin abordar ningún aspecto de políticas monetarias tales como la emisión de bonos o las reprogramaciones de depósitos.

Corto Plazo

Repasando los aspectos detallados sobre la "banca Simons" y dada la exigua credibilidad con que cuenta el sistema bancario Argentino, con el agravante de su inestabilidad política y económica, se hace necesario que por

medio de una manutención del 100% de los depósitos a la vista, se vayan eliminando los miedos que impiden que el ahorro se canalice como fuente de financiación.

En un segundo paso se generarían bancos transaccionales, con la finalidad de que toda corrida contra los depósitos a plazos generada por la incertidumbre no afecte también a los medios de pagos agravando la situación.

El punto más difícil es cómo mantener estos encajes en el 100%. Las alternativas más viables serían:

1) Invertir los depósitos en deuda pública de corto plazo. Evidentemente en el caso de Argentina no se financiaría al Estado Nacional, sino que se instrumentaría algún mecanismo para que títulos de deuda estadounidense o europeos cotizaran en el mercado secundario argentino.

2) Invertir los depósitos en deudas corporativas de muy alta calidad, preferentemente de compañías del exterior.

3) Recurrir a instrumentos "securitizados" (que pueden comprender deudas hipotecarias o corporativas).

Sin duda que con este cambio se estarían perdiendo los beneficios con los que cuenta la banca universal especialmente en los costos, acceso al crédito; y sobre todo el ahorro interno, pero esta idea sería en un corto plazo dado la falta de crédito que crea la banca "Simons" y lo perjudicial que es en el desarrollo de la economía.

Por otra parte, si bien estas restricciones serían de suma importancia en economías donde la existencia del crédito y los incentivos para el ahorro coexisten fluidamente, no lo serían tanto en una Argentina en la que momentáneamente están ausentes, por lo que entonces los costos transitorios no serían muchos y sus efectos podrían mitigarse creando instituciones que morigeren esos efectos.

Financiamiento²²

El financiamiento de la actividad privada, quedaría a cargo, en principio, de instituciones no bancarias. Una alternativa en estudio es la creación de fideicomisos. Estos consisten en movimientos de fondos reunidos por grupos de inversionistas para otorgarlos posteriormente en forma de créditos, a empresas o particulares probadamente solventes y contra la entrega de garantías prendarias o hipotecarias. Las mismas podrían fondearse a través de un fondo de administración mixta, estatal y privado, de acciones (ésta era la propuesta original de Simons) o depósitos (pero los depositantes deberían estar informados de que se trata de una inversión más riesgosa), estos por ejemplo podrían prefinanciar el sector exportador. Estos fondos de inversión, sin ninguna duda deberían respaldar sus pasivos con algún tipo de garantía externa, sería necesaria la cotización en bolsa, incluso para los de carácter público ya que la participación del Estado sería fundamental, todo ello para lograr transparencia y credibilidad. También sería de importancia su auditoración, preferentemente por algún organismo internacional. Dentro de estos depósitos resultará útil incluir los regímenes de las Aseguradoras y Fondos de Pensión para obtener más liquidez en el sistema.

²² Estrella Perotti. "Herramientas alternativas de financiación. Fideicomiso". Junio 2002.

Los administradores del fondo mencionados anteriormente estarían a cargo principalmente de dos tareas: por un lado, la selección de los sectores a financiar, tarea a cargo del Estado, y por el otro, la supervisión de todos los procesos, responsabilidad del sector privado, lo que aseguraría una ideal distribución y una clara transparencia de las actuaciones administrativas. El organismo estatal elegido para llevar adelante este proceso podría ser el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE); de esta manera se estimularía a los sectores que están en mejores condiciones de producir la ansiada recuperación y que proveen de divisas al país.

Una medida importante para regular este funcionamiento, sería el limitar claramente los montos para el financiamiento del Estado, tal como aconteció en forma similar durante la era de la Convertibilidad entre el Banco Central y el gobierno de turno.

Por supuesto que el aspecto clave para el éxito de este programa va a ser indefectiblemente la necesidad de un manejo claro, preciso y oportuno no solo de las actuaciones, sino también, de toda la información referida a la cartera de créditos. De esta manera, los inversores tenderían a confiar más en el fondo fiduciario, lo que acrecentaría de sobremanera las inversiones y las operaciones crediticias.

Otro aspecto para resaltar, estaría dado por la posibilidad de subdividir los fondos, en función de los distintos tipos de proyectos a financiar, de manera tal que los inversores adquieran cuota partes de los sub-fondos que más los seduzcan para invertir.

En otro aspecto de este programa de financiamiento, aquellos bancos comerciales que se transformen en bancos de pago, deberían vender su cartera de crédito, lo que se facilitaría a través del agrupamiento de las mismas en un mismo activo, que sería vendido a los inversores institucionales; la generalización de este instrumento también permitiría la emisión de otros "papeles" respaldados por activos securitizados.

Los depósitos podrán ser en moneda extranjera o nacional, pero contemplando que el banco únicamente podrá enfocar los depósitos en moneda extranjera a créditos cuyo ingreso sea en dicha divisa (prefinanciación de exportaciones a países con dicha moneda, turismo, etc.) y podrá enfocar depósitos en moneda local a proyectos internos, cuyos ingresos sean en moneda nacional.

Seguramente mucha gente querrá depositar su dinero en dólares, por lo tanto la oferta de este tipo de depósitos superara ampliamente la demanda y no podrá ser absorbido, generándose bajas tasas de interés.

Por otro lado seguramente se observara escasa oferta de fondos en pesos, con una gran demanda para el mercado interno, observando tasas de interés muy altas, y atractivas; de esta manera se generara una alta tasa de interés en pesos, que ayudara a mantener la inflación a raya y retener algunos capitales en dicha moneda.

Como advertencia final, en un país en que hasta la justicia funciona en forma deficiente, hay que tener en cuenta la tentación que puede sufrir el Gobierno de apropiarse de los depósitos que se encontrarán en un 100% en activos líquidos, a fin de incorporar las pautas pertinentes para que ello no ocurra, ya que ha quedado demostrado que no existe sistema bancario que

pueda sobrevivir con éxito, si las autoridades no son conscientes de mantener una economía sana, estable y en crecimiento sostenido.

Largo Plazo

Para arribar a esta visión se tiene que haber consolidado el análisis de corto plazo, una vez que se ha adquirido nuevamente la confianza podemos pasar a desarrollar un sistema financiero distinto al primero.

Centrándose en dicha visión de largo plazo se podría decir que el sistema financiero ideal sería uno que presente las características de una banca universal, ya que ésta produce un mayor crecimiento del sector bancario, aumenta su solidez, genera nuevos productos bancarios y principalmente disminuye los costos gracias a sus economías de escala y alcance, tal como lo ha demostrado la solidez del sistema Alemán²³. Otro aspecto importante a tener en cuenta, es el generar una apertura del sistema para el avenimiento de la banca extranjera, a fin de lograr avances importantes de competitividad, eficiencia y solidez del mercado interno y una mayor conexión con los externos de capital y comerciales. No obstante lo expuesto, cabe aclarar que esta apertura debe realizarse en base a pautas firmes, con cláusulas de reciprocidad y no permitiendo una nueva edición del *capitalismo rentístico local*, que subvenciona en forma permanente sus pérdidas sin participar en sus ganancias.

Pero con lograr una apertura del sistema no es suficiente, se deben generar los incentivos internos para la llegada de estas inversiones y estos incentivos seguramente no se logran con gobiernos ineficientes e inestables como los que están pasando por la Argentina. En consideración a esta problemática, es importante generar estabilidad política y económica, una sana política cambiaria que contemple los intereses locales, cuestiones meta jurídicas que otorguen un adecuado ambiente de negocios.

Otro requisito importante que debe generar el Estado es tener entes reguladores (en este caso del sistema bancario) fuertes y eficientes, más que todo en el caso donde se presentan las características de una banca universal que cuenta con un gran enlace entre los diferentes servicios que puede prestar y a la vez estar relacionados con bancos extranjeros.

Considerados los beneficios que trae una banca universal, es importante hacer ciertas salvedades, como por ejemplo en todo mercado generalmente se presentan fallas y en este caso estas pueden generarse por la falta de información que tienen los bancos universales para destinar o absorber recursos de un determinado sector económico, en consecuencia es necesario la intervención del Estado para corregir estos defectos generando una adecuada reglamentación o manteniendo los bancos públicos necesarios para resolver el problema. Otro problema se lo podríamos atribuir al alto riesgo de descalce de plazos a los cuales están expuestos estos bancos, pero este problema tiene varias soluciones si se generan en una economía estable y con un buen sistema de control. Considerando estas posibles variaciones de mercado, sería importante la presencia de bancos especializados para poder cubrir esas fallas

²³ Ma. Guadalupe Huerta Moreno. "La apertura del sistema financiero mexicano en el contexto de la desregulación financiera mundial". Año 1995.

ya que cuentan con ciertas ventajas para resolver los problemas, en comparación a los bancos universales.

Repasando este lapso conjunto entre banca especializada y universal, la idea es que no que exista un Estado que determine cómo se compondrá el mercado, sino que sea una actuación del mismo en conjunto con la Nación para determinar su composición.

Otro aspecto importante para un sistema sólido es el desempeño de la banca pública. Ya hemos mencionado sus ventajas: principalmente las sociales productoras o a zonas afectadas por problemas climáticos, y por otro lado sus problemas: por la presencia de manejos políticos y las distorsiones que puede genera en el sistema bancario.

Lo ideal sería una banca pública sin manejos “polítiqueros” pero sí con una política financiera coherente y nacional. Acá entonces debemos destacar que existen dentro de ella diferentes tenores, según sean provinciales, nacionales o municipales, y también con actuaciones disímiles, que van desde lo pésimo a lo bueno, pasando por lo regular.

Así, en este último contexto, y más allá de pequeños deslices ocasionados por algún funcionario de turno, cabe citar la función sostenida por el Banco de la Nación Argentina en todos los confines del país, primero en el ranking nacional y con una cartera de depósitos y créditos (mayoritariamente garantizados por prendas e hipotecas) que aspira conquistar, en forma no muy santa, la banca internacional.

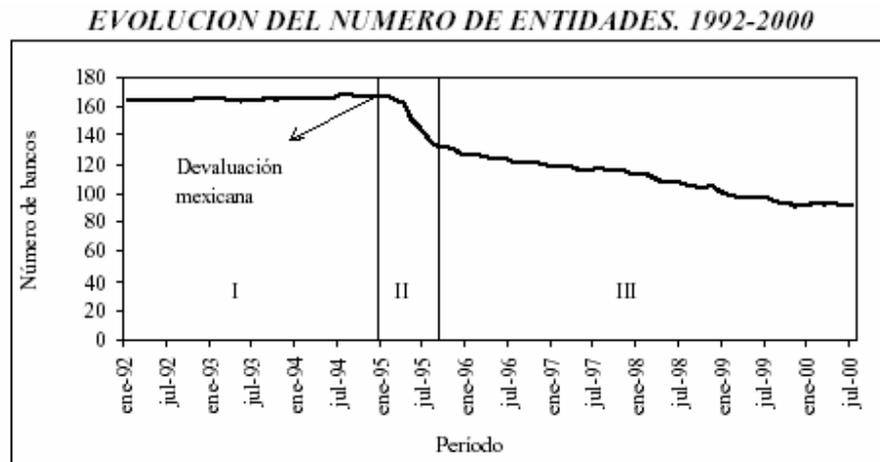
Como conclusión de lo expuesto precedentemente, tanto en el largo como en el corto plazo, las soluciones expresadas fundamentadas en el desenvolvimiento de una economía de mercado, llevan dentro de sí, una fuerte e ineludible carga política.²⁴

²⁴ Cabe acotar que los últimos datos estadísticos dan cuenta de un incremento en los montos depositables, no obstante cierta permisividad en los retiros de fondos del “corralito”, hecho que beneficia las propuestas vertidas en el presente trabajo y que denota que los miedos a la delincuencia, superan a los temor de los bancos.

Bibliografía

- ? ABAPPRA. "Propuesta de la banca Nacional para recrear el crédito en la Argentina". 23 de julio 2002.
- ? Alston L., Gallo A.: "Evolution and Revolution in the Argentine Banking System Under Convertibility: The Roles of Crises and Path Dependence", Working Paper University of Illinois at Urbana-Champaign. 2000.
- ? Banco Central de la República Argentina. Tamara Burdisso, Laura D'Amato y Andrea Molinari. "Privatización de bancos en Argentina: ¿El camino hacia una banca más eficiente?". Octubre de 1998.
- ? Bustelo Pablo. "Perspectivas económicas de Corea del Sur tras las crisis asiáticas." Noviembre del 2000.
- ? Centro de Estudio para la Producción. Análisis de la coyuntura económica brasileña. Julio de 2002.
- ? CESP. " El corralito y las restricciones que presenta a las políticas monetarias y cambiarias. Abril del 2002
- ? Edgardo Barandiarán-Leonardo Hernández "Origins and Resolution of a Banking crisis: Chile 1982-86". Diciembre de 1999.
- ? Estrella Perotti. "Herramientas alternativas de financiación. Fideicomiso". Junio 2002
- ? Estudio Broda & Asoc. Informe macroeconómico. 2 de abril del 2002.
- ? Garay Richard Roca. "Causas y lecciones de la crisis financiera internacional".
- ? Gonzalo Pastor and Tatiana Damjanovic " The Russian Financial Crisis and its Consequences for Central Asia".
- ? Ma. Guadalupe Huerta Moreno. "La apertura del sistema financiero mexicano en el contexto de la desregulación financiera mundial". Año 1995
- ? Neil Wallace. "Narrow Banking Meets the Diamond-Dybvig Model". Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review Vol. 20, No. 1, Winter 1996, pp. 3–13.
- ? Ronnie J. Phillips. Narrow Banking Reconsidered. "The Functional Approach to Financial Reform". Año 1985.
- ? Roque Espinosa. "La crisis económica financiera ecuatoriana de finales de siglo y la dolarización". Año 2000.

Anexo estadístico 1



Fuente: Banco Central

Anexo estadístico 2

CAMBIOS EN LOS TIPOS DE BANCOS. 1995-2000

Evolución de la cantidad de entidades financieras (bancarias) a partir del Tequila

	Bancos						Total	
	Públicos			Privados				
	Nacionales	Provinciales	Municipales	S.A. (de capital nacional y extranjero)	Cooperativos	Sucursales de entidades Extranjeras		
Totales al 2.1.95	3	23	5	82	38	18	169	
Bajas por:	Revocatorias(1)	0	2	0	21	5	0	28
	Fusiones (2)	0	1	1	35	27	1	65
	Transformación (3)	0	0	0	2	5	2	4
	Privatizaciones	1	11	1	0	0	0	13
Total bajas	1	14	2	58	37	3	115	
Altas por:	Fusiones	0	0	0	2	1	0	3
	Transformación (3)	0	1	0	10	0	1	12
	Nuevas	0	0	0	7	0	3	10
	Privatizaciones	0	0	0	13	0	0	13
Total altas	0	1	0	32	1	4	38	
Totales al 30.06.00	2	10	3	56	2	19	92	

Nota: (1) Las revocatorias son quitas del permiso para seguir operando que decide el BCRA.
 (2) O transferencia de fondos de comercio o de activos y pasivos.
 (3) Transformación de clase o de naturaleza jurídica.

Fuente: Banco Central

Anexo estadístico 3

Año	Depósitos en miles pesos
1999	
Enero	77.474
Febrero	77.631
Marzo	78.379
Abril	77.773
Mayo	78.729
Junio	80.603
Julio	80.618
Agosto	80.394
Setiembre	80.749
Octubre	80.478
Noviembre	81.082
Diciembre	78.662
2000	
Enero	80.689
Febrero	80.978
Marzo	81.407
Abril	81.217
Mayo	83.075
Junio	84.338
Julio	84.312
Agosto	84.830
Septiembre	85.502
Octubre	84.713
Noviembre	83.676
Diciembre	83.913

Fuente BCRA

Año	A precios de 1993	Variación con respecto al año anterior
	PBI precios de mercado	
1994	250.307.886	
1995	243.186.102	-2,93%
1996	256.626.243	5,24%
1997	277.441.318	7,50%
1998	288.123.305	3,71%
1999	278.369.014	-3,50%
2000	276.172.685	-0,80%
2001	263.996.674	-4,61%

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Anexo estadístico 4

Año 2001	Depósitos		
	en pesos	en dólares	Totales
Enero	32.391	52.708	85.100
Febrero	33.164	52.430	85.594
Marzo	28.971	51.240	80.211
Abril	29.438	50.876	80.314
Mayo	29.243	51.799	81.042
Junio	28.835	52.612	81.447
Julio	25.928	49.474	75.401
Agosto	24.180	48.578	72.758
Septiembre	24.295	50.128	74.423
Octubre	22.284	49.718	72.001
Noviembre	20.320	46.797	67.118
Diciembre	18.867	46.734	65.601

Para diciembre el 71,23% de los depósitos estaban en dólares
 Diferencia de depósitos en pesos entre enero y diciembre: 13.524
 Porcentaje de caída de depósitos en pesos en el año: 41,75 %
 Diferencia de depósitos en dólares entre enero y diciembre: 5.974
 Porcentaje de caída de depósitos en dólares en el año: 11,33 %
 Fuente BCRA

Anexo estadístico 5

<i>Millones de pesos</i>	<i>30/11/01</i>	<i>10/1/02</i>	<i>17/4/02</i>
<i>Cuenta corriente</i>	7287	8703	14139
<i>Caja de ahorro</i>	4819	5093	14341
<i>Plazo fijo y otros</i>	9992	6739	30670
<i>Total</i>	22098	20535	59150

<i>Millones de dólares</i>	<i>30/11/01</i>	<i>10/1/02</i>	<i>17/4/02</i>
<i>Cuenta corriente</i>	1271	4178	89
<i>Caja de ahorro</i>	5957	16249	2088
<i>Plazo fijo y otros</i>	40236	26394	9774
<i>Total</i>	47464	46821	11951

<i>Millones de pesos</i>	<i>30/11/01</i>	<i>10/1/02</i>	<i>17/4/02</i>
<i>Equivalentes</i>			
<i>Cuenta corriente</i>	8558	14552	14264
<i>Caja de ahorro</i>	10776	27864	17264

<i>Plazo fijo y otros</i>	50228	43691	44354
<i>Total</i>	69862	86084	75881

Depósitos totales en caja de ahorro y plazo fijo para el 10/1/02 equivalentes en pesos son de 71555 millones, mientras que para el 17/04/02 es de 61618 millones de pesos. Por lo que la disminución es del 13,89%.

Fuente: elaboración propia sobre la base del boletín estadístico del BCRA.

Anexo estadístico 6

2002	Depósitos en miles de Pesos
Enero	78.932
Febrero	73.541
Marzo	71.218
Abril	64.116
Mayo	60.153
Junio	58.577
Julio	56.927
Agosto	57.612
Septiembre	57.587
Octubre	58.899
Noviembre	61.510
<u>Diciembre</u>	<u>61.200</u>

Fuente BCRA

Nota: Se convierten los depósitos en dólares al tipo de cambio: 1 dólar =1,4 pesos

ÍNDICE

Introducción	2
Capitulo I	4
Cronología de la caída del sistema financiero	
Capitulo II	9
Breve comparación de crisis internacional	
Capítulo III	14
Alternativas financieras en un sistema capitalista	
Capitulo IV	21
Conclusión	
Bibliografía	26
Anexo estadístico	27